



## ΔΕΛΤΙΟ ΟΙΚΟΝΟΜΙΚΩΝ ΕΞΕΛΙΞΕΩΝ ΣΤΗΝ ΕΛΛΑΔΑ & ΤΟΝ ΚΟΣΜΟ

### ΕΛΛΑΔΑ

Οι διαπραγματεύσεις της ελληνικής κυβέρνησης με τους εταίρους συνεχίζονται με στόχο την εύρεση συμβιβαστικής λύσης. Το α' τρίμηνο του 2015 το πραγματικό ΑΕΠ μειώθηκε κατά 0,2% QoQ. Ωστόσο, αν και η εκτίμηση αυτή είναι απόλυτα συνεπής με τις αρχικές μας προβλέψεις, η συνέχιση των διαπραγματεύσεων καθ' όλη τη διάρκεια του β' τριμήνου και η επιδείνωση του οικονομικού κλίματος θέτουν τις βάσεις για μια σαφή προς τα κάτω αναθεώρηση των προβλέψεων μας. Το 2015 αναμένουμε πλέον σταθερότητα ή ακόμη και ύφεση στην πραγματική οικονομία έναντι προηγούμενης πρόβλεψης για ανάπτυξη σε εύρος 0,5% με 1,0%. Η πρόβλεψη αυτή στηρίζεται στην εκτίμηση μας ότι το δεύτερο τρίμηνο του έτους η μείωση του πραγματικού ΑΕΠ θα είναι εντονότερη του -0,2% QoQ, που σημειώθηκε το α' τρίμηνο του έτους, ενώ η αρχικά αναμενόμενη ανάκαμψη το δεύτερο μισό του έτους θα είναι δύσκολο να επιτευχθεί με δεδομένο ότι τα όποια μέτρα δημοσιονομικής προσαρμογής που θα αποφασιστούν θα πρέπει να αποδώσουν άμεσα σε διάστημα ενός εξαμήνου, ασκώντας πιέσεις στην ελληνική οικονομία.

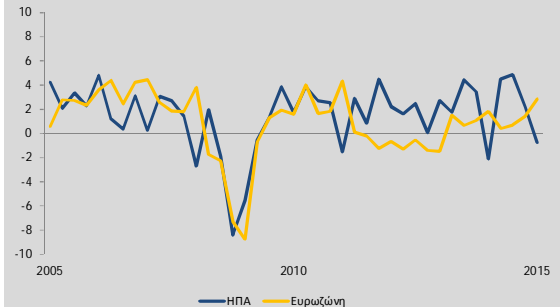
### ΔΙΕΘΝΕΙΣ ΕΞΕΛΙΞΕΙΣ

Το χρονικό σημείο για την πρώτη αύξηση του παρεμβατικού επιτοκίου από τη FED αποτελεί σημαντικό παράγοντα για την εξέλιξη της αμερικανικής και κατ' επέκταση της παγκόσμιας οικονομίας. Η πρόεδρος Yellen αναφέρει ότι είναι πιθανό να πρέπει να πραγματοποιηθεί εντός του τρέχοντος έτους, με βασικό γνώμονα της εξέλιξη των στοιχείων που σχετίζονται με τις τιμές και την αγορά εργασίας. Αντίθετα, το ΔΝΤ εφιστά τους σοβαρούς κινδύνους που ελλοχεύουν για τις παγκόσμια οικονομική και χρηματοπιστωτική σταθερότητα, στην περίπτωση που η πρώτη αύξηση του παρεμβατικού επιτοκίου από τη FED πραγματοποιηθεί πριν από την έλευση του 2016. Σύμφωνα με τα πρόσφατα στοιχεία, η ισχυρή άνοδος των λιανικών πωλήσεων, η σημαντική αύξηση της απασχόλησης και η διατήρηση σε υψηλό επίπεδο των πρόδρομων δεικτών καταναλωτικής εμπιστοσύνης σηματοδοτούν τη μεγέθυνση της κατανάλωσης με ικανοποιητικό ρυθμό.

Από την άλλη πλευρά, η ΕΚΤ επανέλαβε την πρόθεσή της για τη συνέχιση της εφαρμογής του προγράμματος QE (έως τουλάχιστον το Σεπτέμβριο του 2016), ενώ σύμφωνα με τις νέες μακροοικονομικές προβλέψεις της, ο πληθωρισμός εκτιμάται ότι θα επιστρέψει στο επίπεδο του στόχου κατά τη διάρκεια του 2017. Παράλληλα, τα στοιχεία σχετικά με τους εθνικούς λογαριασμούς του α' τριμήνου κατέδειξαν ότι τόσο η κατανάλωση όσο και οι επενδύσεις έχουν αρχίσει να αναπτύσσονται με ικανοποιητικούς ρυθμούς.

### Πραγματικό ΑΕΠ

(τριμηνιαίος-ετησιοποιημένος ρυθμός μεταβολής)



Πηγή: Datastream

### Τράπεζα Πειραιώς

#### Οικονομική Ανάλυση και Αγορές

researchdivision@piraeusbank.gr

Bloomberg: <PBGR>

Λ. Βασ. Σοφίας 94 & Κερασούντος 1, 115 28, Αθήνα

Tel: (+30) 210 328 8187

Fax: (+30) 210 3739580

**ΕΛΛΑΔΑ**

- Πτώση του ΑΕΠ κατά 0,2% QoQ.
- Η S&Ps υποβάθμισε την πιστοληπτική αξιολόγηση της χώρας σε CCC.
- Το ελληνικό Δημόσιο μέσω ΕΓΕΔ 13 εβδ. και 26 εβδ. άντλησε συνολικά €3,6 δισεκ.
- Περαιτέρω πτώση του δείκτη οικονομικού κλίματος το Μάιο.
- Στο 25,6% το ποσοστό ανεργίας το Μάρτιο.
- Αυξάνονται στην πλειονότητα τους οι δείκτες κύκλου εργασιών και παραγωγής.
- Διευρύνεται το έλλειμμα του ισοζυγίου τρεχουσών συναλλαγών το Μάρτιο.
- Στο -2,4% ο ρυθμός μείωσης της τραπεζικής χρηματοδότησης τον Απρίλιο.

Στις 29 Μαΐου η ΕΛ.ΣΤΑΤ ανακοίνωσε τη δεύτερη εκτίμηση για την εξέλιξη του ΑΕΠ κατά το α' τρίμηνο του 2015 επιβεβαιώνοντας ουσιαστικά την αρχική (13 Μαΐου). Αναλυτικότερα, σύμφωνα με εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία, το α' τρίμηνο του έτους **το πραγματικό ΑΕΠ μειώθηκε σε τριμηνιαία βάση κατά 0,2%** (α' εκτίμ.: -0,2% QoQ) σηματοδοτώντας αύξηση κατά 0,4% **σε ετήσια βάση** (α' εκτίμ.: 0,3% YoY). Η άνοδος του ΑΕΠ συνδέεται με τη θετική συμβολή της **εγχώριας ζήτησης** όταν αντίθετα αρνητική ήταν η συμβολή του **εξωτερικού εμπορίου**. Στον εξωτερικό τομέα καταγράφεται αφενός σημαντική επιβράδυνση της αύξησης των εξαγωγών (1,3% YoY) ύστερα από τέσσερα τρίμηνα έντονης ανόδου, κοντά στο 9%, και αφετέρου άνοδος των εισαγωγών (10,3% YoY), η οποία εν μέρει θεωρούμε ότι συνδέεται με την αύξηση του ακαθάριστου σχηματισμού παγίου κεφαλαίου (κατά 14,6% YoY).

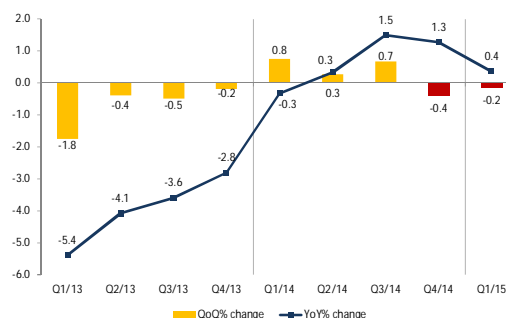
Σημειώνουμε ωστόσο ότι οι αποπληθωριστές έχουν ιδιαίτερη σημασία στην εξέλιξη του ΑΕΠ. Ο αρνητικός αποπληθωριστής οδήγησε σε μείωση του **ονομαστικού ΑΕΠ** κατά 1,0% σε ετήσια βάση (α' εκτίμ.: -1,1% YoY) ενώ σε τριμηνιαία βάση το ΑΕΠ αυξάνεται στα €44,6 δισεκ. από €44,2 δισεκ., το α' τρίμηνο του 2014.

Στις 10 Ιουνίου, η Standard & Poor's **υποβάθμισε τη μακροχρόνια πιστοληπτική αξιολόγηση** της Ελλάδας κατά μία βαθμίδα στο CCC από CCC+ και διατήρησε την βραχυπρόθεσμη αξιολόγηση στο C. **Το outlook είναι αρνητικό**. Η υποβάθμιση αυτή αποτελεί έκτακτη απόφαση με βάση την τρέχουσα συγκυρία και είναι η δεύτερη μη προγραμματισμένη από την S&P σε διάστημα σχεδόν δύο μηνών (προηγούμενη απόφαση: 15 Απριλίου).

Στις 10 Ιουνίου το **ελληνικό Δημόσιο** πραγματοποίησε, μέσω των Βασικών Διαπραγματευτών Αγοράς, **δημοπρασία ΕΓΕΔ 13 εβδ. και 26 εβδ. αντλώντας συνολικά €1,6 δισεκ. και €2,0 δισεκ.** αντίστοιχα. Στις δύο δημοπρασίες η **απόδοση** διαμορφώθηκε στο 2,7% (προηγούμενη 2,7%) και 2,97% (προηγούμενη 2,97%) αντίστοιχα ενώ οι δύο εκδόσεις **καλύφθηκαν 1,3 φορές**.

| Βασικές Μεταβλητές του ΑΕΠ (2010= 100, YoY% μεταβολή, sa) |       |       |       |
|---|-------|-------|-------|
|   | Q1/14 | Q4/14 | Q1/15 |
| ΑΕΠ   | -0.3  | 1.3   | 0.4   |
| Ιδιωτική Κατανάλωση                                       | 0.5   | 1.2   | 1.6   |
| Δημόσια Κατανάλωση  | 0.6   | -2.5  | -0.2  |
| Ακαθ. Σχηματισμός Κεφαλαίου                               | -19.3 | 36.6  | 27.6  |
| Ακαθ. Σχηματισμός Παγίου Κεφαλαίου                        | -5.6  | 19.7  | 14.6  |
| Εξαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών                               | 7.8   | 10.0  | 1.3   |
| Εισαγωγές Αγαθών & Υπηρεσιών                              | 0.3   | 17.7  | 10.3  |

Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

**Πραγματικό ΑΕΠ**  
 (% μεταβολές, sa data)


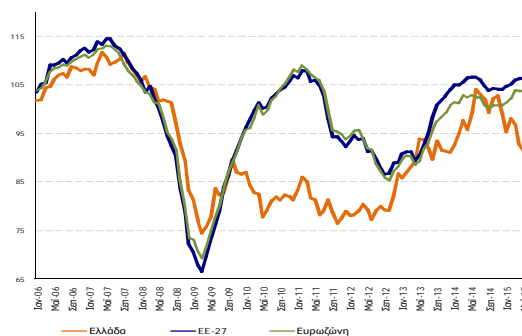
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Το Μάιο ο δείκτης οικονομικού κλίματος υποχώρησε για τρίτο διαδοχικό μήνα και διαμορφώθηκε στις 91,4 μνδ. (Απρ.'15: 92,7 μνδ.), αποτυπώνοντας σε μεγάλο βαθμό τη συνεχιζόμενη πολιτική και οικονομική αβεβαιότητα. Η πτώση του δείκτη προήλθε από την επιδείνωση στους δείκτες υπηρεσιών, κατασκευών και καταναλωτών. Αντίθετα, βελτίωση σημειώθηκε στο δείκτη βιομηχανίας (παραμένοντας όμως αρνητικός) ενώ σε θετικό πρόσημο γύρισε ο δείκτης λιανικού εμπορίου. Πιο αναλυτικά, ο δείκτης προσδοκιών στις υπηρεσίες υποχώρησε στις -10,1 μνδ. (Απρ.'15: -4,4 μνδ.) λόγω εντονότερα αρνητικών εκτιμήσεων και προβλέψεων για τη ζήτηση, ενώ οριακά θετικές είναι οι εκτιμήσεις για την υφιστάμενη επιχειρηματική κατάσταση. Στις **κατασκευές** ο δείκτης προσδοκιών περιορίστηκε εκ νέου στις -44,5 μνδ. (Απρ.'15: -41,9 μνδ.) λόγω των δυσμενέστερων προβλέψεων για την απασχόληση, όταν έντονα αρνητικές είναι οι εκτιμήσεις για το επίπεδο εργασιών. Ύστερα από τη σαφή βελτίωση του δείκτη εμπιστοσύνης **καταναλωτών** τη περίοδο Ιαν.-Φεβ., το Μάιο καταγράφεται περαιτέρω πτώση στις -43,6 μνδ. (Απρ.'15: -40,5 μνδ.), ως συνέπεια των δυσμενέστερων προσδοκιών για την ανεργία, τη γενικότερη κατάσταση της οικονομίας και την οικονομική κατάσταση του νοικοκυριού. Ταυτόχρονα, σε αρνητικά επίπεδα παρέμεινε η πρόθεσή τους για αποταμίευση. Αντίθετα, στη **βιομηχανία** ο δείκτης βελτιώθηκε στις -13,0 μνδ. (Απρ.'15: -15,0 μνδ.) εξαιτίας των θετικών προσδοκιών για την παραγωγή και τη βελτίωση των εκτιμήσεων για το επίπεδο παραγγελιών, αν και σχετικά υψηλό για την εποχή χαρακτηρίζεται το επίπεδο των αποθεμάτων. Τέλος, σε οριακά θετικό έδαφος επέστρεψε ο δείκτης προσδοκιών στο **λιανικό εμπόριο** (0,2 μνδ., Απρ.'15: -0,6 μνδ.), ωστόσο η μεταβολή αυτή συνδέεται πρωτίστως με τη διατήρηση των αποθεμάτων σε επίπεδο χαμηλότερο του κανονικού για την εποχή, εξέλιξη που εν μέρει οφείλεται στις αρνητικές εκτιμήσεις για την πορεία των πωλήσεων και τις - αν και οριακά βελτιωμένες - αρνητικές προβλέψεις για την πορεία τους βραχυπρόθεσμα.

Σύμφωνα με μη εποχικά διορθωμένα στοιχεία, το **α' τρίμηνο του 2015 το ποσοστό ανεργίας** διαμορφώθηκε στο 26,6% έναντι 27,8% το α' τρίμ.'14. συνεχίζοντας την πτωτική πορεία, αν και με μικρότερη ένταση. Η πτώση του ποσοστού σε ετήσια βάση συνδέεται τόσο με την αύξηση της απασχόλησης κατά 0,6% YoY όσο και με την μείωση του πληθυσμού (-0,4% YoY) και του ποσοστού συμμετοχής του εργατικού δυναμικού στον πληθυσμό (-0,6% YoY).

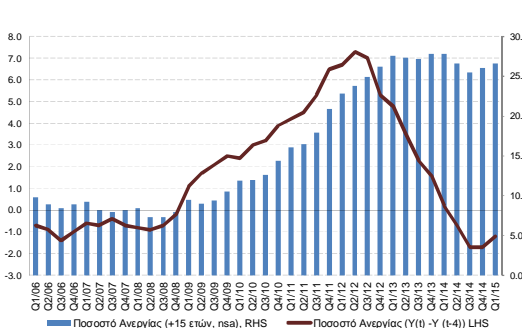
Το Μάιο ο **πληθωρισμός** διαμορφώθηκε στο -2,1% (Απρ.'15: -2,1%, Μάι.'14: -2%). Στην πλειονότητα των επιμέρους ομάδων αγαθών και υπηρεσιών οι τιμές κινήθηκαν πτωτικά, με εξαίρεση να αποτελούν η αύξηση του δείκτη στις κατηγορίες «αλκοολούχα ποτά και καπνός» και «διατροφή και μη αλκοολούχα ποτά», ενώ αμετάβλητος διατηρήθηκε στις «επικοινωνίες». Η μείωση ήταν εντονότερη στη «στέγαση», εξαιτίας της υποχώρησης των τιμών στα ενοίκια κατοικιών, το πετρέλαιο θέρμανσης

Δείκτης Οικονομικού Κλίματος (sa)



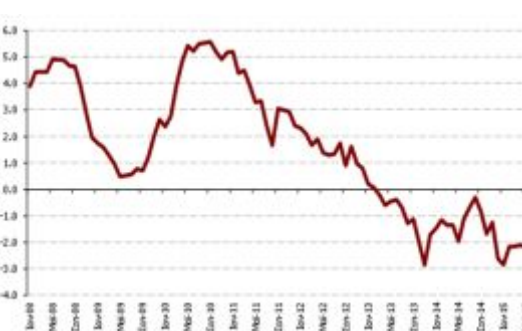
Πηγή: European Commission, DG ECFIN

Ποσοστό Ανεργίας (%)



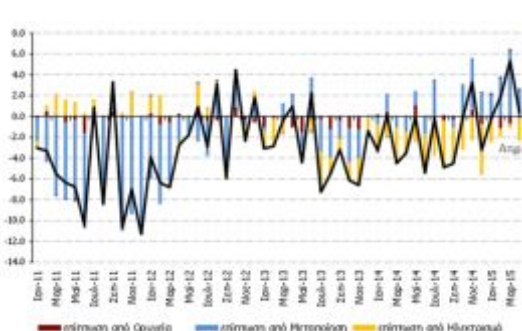
Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus Bank research

Πληθωρισμός



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ

Επίπτωση από τους επιμέρους δείκτες στην ετήσια μεταβολή του Δείκτη Βιομηχανικής Παραγωγής



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus Bank research. Σκοπός του ΔΒΠ είναι η σύγκριση του μεγέθους (όγκου) της εκάστοτε τρέχουσας μηνιαίας παραγωγής προς την αντίστοιχη παραγωγή μιας δεδομένης σταθερής περιόδου, η οποία λαμβάνεται ως βάση.

και το φυσικό αέριο (αν και μέρος της μείωσης αντισταθμίστηκε από την αύξηση των τιμών στον ηλεκτρισμό) και στα είδη «ένδυσης-υπόδησης».

Αναφορικά με τις εξελίξεις σε επιμέρους τομείς της οικονομίας, βάσει στοιχείων της ΕΛΣΤΑΤ:

- Το **α' τρίμηνο του 2015 ο δείκτης κύκλου εργασιών (α) στο χονδρικό εμπόριο** περιορίζεται κατά 1,0% έναντι πτώσης -0,3% το α' τριμ. του 2014, (β) στα **αυτοκίνητα** αυξάνεται με βραδύτερο ρυθμό (16,5% YoY, Q1/14: 18,3%YoY) και (γ) στις υπηρεσίες καταγράφεται αύξηση στην πλειονότητα των κλάδων. Σύμφωνα με στοιχεία της Eurostat ο σύνθετος δείκτης κύκλου εργασιών στις **υπηρεσίες** (εκτός εμπορίου και αυτοκινήτων) αυξάνεται με ρυθμό της τάξεως του 3,0% YoY (Q1/14:2,4% YoY).
- Με βάση εποχικά εξομαλυμένα στοιχεία το Μάρτιο, ο **δείκτης κύκλου εργασιών στο λιανικό εμπόριο** (εκτός καυσίμων και λιπαντικών) αυξήθηκε κατά 1,0% MoM σημειώνοντας αύξηση κατά 2,1% YoY. Ο σχετικός **δείκτης όγκου** αυξήθηκε κατά 1,9% MoM (2,6% YoY).
- Στις **κατασκευές** (α) σύμφωνα με αναθεωρημένα στοιχεία, ο **δείκτης παραγωγής** το α' τριμ. αυξήθηκε κατά 38,4% YoY κυρίως λόγω της θετικής συμβολής του δείκτη «έργα πολιτικού μηχανικού» (μεγάλα έργα υποδομής) και δευτερευόντως του δείκτη οικοδομικών έργων (κτιρίων) (β) Το Μάρτιο, ο αριθμός των **νέων οικοδομικών αδειών** αυξήθηκε κατά 19,1%YoY (Μάρ.'14: -16,0% YoY), ενώ η επιφάνεια (σε m<sup>2</sup>) και ο όγκος (σε m<sup>3</sup>) αυξήθηκαν κατά 32,2% YoY και 33,1% YoY αντίστοιχα.
- Στη **μεταποίηση** (α) σε όρους αξίας το Μάρτιο, ο **δείκτης κύκλου εργασιών** μειώθηκε κατά 2,9% YoY (Μάρ.'14: -2,6% YoY) ως συνέπεια της υποχώρησης του δείκτη εγχώριας αγοράς κατά 6,4% YoY (Μάρ.'14: -0,9% YoY), όταν αντίθετα μικρή άνοδο παρουσίασε ο δείκτης εξωτερικής αγοράς (1,5%, Μάρ.'14: -4,8% YoY), (β) σε όρους **όγκου παραγωγής** τον Απρίλιο η αύξηση του δείκτη στη μεταποίηση κατά 3,5%, (Απρ.'14: -2,0% YoY) συνέβαλε κατά 2,5 ppts στη άνοδο του συνολικού δείκτη βιομηχανικής παραγωγής.
- Επίσης τον Απρίλιο η πτώση του **δείκτη τιμών παραγωγού στη βιομηχανία** (-5,1% YoY, Απρ.'14: 0,4% YoY), και του **δείκτη τιμών εισαγωγών στη βιομηχανία** κατά 9,2% YoY (Απρ.'14: -1,1% YoY), συνδέεται κυρίως με τη μείωση στους αντίστοιχους δείκτες τιμών ενεργειακών αγαθών.

| Δείκτες κύκλου εργασιών (ετήσια % μεταβολή)                                   |       |       |       |
|---|-------|-------|-------|
|   | Q1/14 | Q4/14 | Q1/15 |
| <b>Χονδρικό Εμπόριο</b>   | -0,3  | -0,9  | -1,0  |
| <b>Αυτοκίνητο</b>   | 18,3  | 16,5  | 16,5  |
| • Εμπόριο Αυτοκινήτου   | 22,9  | 19,1  | 16,8  |
| <b>Μεταφορές</b>  |       |       |       |
| • Χερσαίες & μέσω αγωγών  | -2,3  | -6,3  | -3,9  |
| • Πλωτές  | -18,8 | 0,7   | -5,2  |
| • Αεροπορικές   | 0,5   | -2,5  | 3,1   |
| • Αποθήκευσης & υποστηρικτικές  | 6,0   | 10,4  | 9,6   |
| • Ταξιδιωτικών πρακτορείων κλπ  | 11,3  | 5,9   | 23,0  |
| <b>Παροχή καταλύματος και εστίασης (Τουρισμός)</b>                            | 44,9  | 22,2  | 6,0   |
| <b>Λοιπές Υπηρεσίες</b>   |       |       |       |
| Ταχυδρομικών και ταχυμεταφορικών δραστηριοτήτων                               | 2,0   | 0,6   | -6,8  |
| Εκδοτικών δραστηριοτήτων  | -4,6  | -2,8  | -12,0 |
| Τηλεπικοινωνιών   | -4,2  | 1,4   | 0,5   |
| Πληροφορικής  | 19,9  | 10,5  | 5,3   |
| Δραστηριότητες. επεξεργασίας δεδομένων & δραστηριότητες παροχής πληροφόρησης  | 5,2   | -15,2 | 31,6  |
| Νομικών & Λογιστικών δραστηριοτήτων & παροχής συμβουλών διαχείρισης           | 7,4   | 8,0   | 11,9  |
| Δραστηριότητες. αρχιτεκτόνων & μηχανικών & συναφών παροχής τεχνικών συμβουλών | -25,2 | -3,9  | 7,8   |
| Διαφήμιση, έρευνα αγοράς & δημοσκοπήσεων κοινής γνώμης                        | -13,3 | 2,6   | 9,8   |
| Άλλων επαγγελματικών, επιστημονικών & τεχνικών δραστηριοτήτων                 | 12,0  | 23,9  | 22,4  |
| Δραστηριότητες σχετικών με την απασχόληση                                     | -6,0  | 25,9  | 19,9  |
| Δραστηριότητες. σχετικών με την παροχή προστασίας & τη διενέργεια έρευνας     | -4,3  | -1,4  | 7,0   |
| Δραστηριότητες Καθαρισμού   | -17,2 | -11,4 | -4,6  |
| Διοικητικών δραστηριοτήτων γραφείου & υποστήριξης προς τις επιχειρήσεις       | 2,9   | -2,6  | 22,2  |
| Παραγωγή κινηματογραφικών ταινιών βίντεο κ.α.                                 | 18,8  | -19,1 | 1,0   |
| Προγραμματισμού και ραδιοτηλεοπτικών εκπομπών                                 | 19,5  | 6,6   | -8,5  |

**Επίπτωση από τους επιμέρους δείκτες στην ετήσια μεταβολή του Δείκτη Παραγωγής στις Κατασκευές**



Πηγή: ΕΛΣΤΑΤ, Piraeus bank research



Το Μάρτιο, το έλλειμμα στο ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών διαμορφώθηκε στα €404,1 εκατ. έναντι ελλείμματος €88,4 εκατ. το Μάρ.'14. Η διεύρυνση του ελλείμματος συνδέεται με μείωση του πλεονάσματος στο ισοζύγιο πρωτογενών εισοδημάτων (κατά €336 εκατ.) και στο ισοζύγιο υπηρεσιών (κατά €174 εκατ.). Στην αύξηση του ελλείμματος στο ισοζύγιο αγαθών χωρίς καύσιμα και πλοία (κατά €159 εκατ.) καθώς οι εισαγωγές αγαθών αυξήθηκαν περισσότερο από τις εξαγωγές και στη δημιουργία ελλείμματος έναντι πλεονάσματος πέρυσι στο ισοζύγιο δευτερογενών εισοδημάτων (μείωση κατά €88 εκατ.). Αντίθετα, στο ισοζύγιο καυσίμων και στο ισοζύγιο πλοίων το έλλειμμα περιορίστηκε κατά €281 εκατ. και κατά €131 εκατ. αντίστοιχα.

Στο ισοζύγιο χρηματοοικονομικών συναλλαγών, στις άμεσες επενδύσεις οι καθαρές απαιτήσεις των κατοίκων στο εξωτερικό μειώθηκαν κατά €24 εκατ. ενώ οι αντίστοιχες υποχρεώσεις των μη κατοίκων εμφάνισαν καθαρή μείωση κατά €69 εκατ., στις επενδύσεις χαρτοφυλακίου, οι καθαρές απαιτήσεις των Ελλήνων έναντι κατοίκων του εξωτερικού αυξήθηκαν κατά €1,6 δισεκ., ενώ μειωμένες κατά €322 εκατ. ήταν οι καθαρές υποχρεώσεις τους. Τέλος στις "λοιπές" επενδύσεις καταγράφεται αύξηση των καθαρών απαιτήσεων κατά €1,8 δισεκ. και αύξηση των καθαρών υποχρεώσεων κατά €3,9 δισεκ.

Τον Απρίλιο ο ετήσιος ρυθμός μείωσης της τραπεζικής χρηματοδότησης του εγχώριου ιδιωτικού τομέα διαμορφώθηκε στο -2,4% (Μάρ.'15: -2,5% YoY). Ειδικότερα, τα δάνεια προς τις επιχειρήσεις μειώθηκαν σε ετήσια βάση κατά -2,0% (Μάρ. 15: -2,2% YoY), προς τα νοικοκυριά κατά -3,1% (Μάρ. 15: -3,0% YoY) και προς τους ελεύθερους επαγγελματίες, αγρότες και ατομικές επιχειρήσεις κατά -0,6% (Μάρ. 15: -0,6% YoY).

| Ελλάδα: Ισοζύγιο Πληρωμών (δισεκ. €)  |                     |                     |          |          |
|---------------------------------------|---------------------|---------------------|----------|----------|
|                                       | Ιαν.-<br>Μάρ.<br>14 | Ιαν.-<br>Μάρ.<br>15 | Μάρ. 14  | Μάρ. 15  |
| Τρεχουσών Συναλλαγών                  | -1.153,3            | -2.179,6            | -88,4    | -404,1   |
| Ισοζύγιο αγαθών                       | -4.545,6            | -4.186,7            | -1.286,9 | -1.005,8 |
| Ισοζύγιο καυσίμων                     | -2.187,3            | -1.742,1            | -499,5   | -190,8   |
| Ισοζύγιο πλοίων                       | -512,4              | -193,3              | -168,4   | -37,5    |
| Ισοζύγιο αγαθών χωρίς καύσιμα & πλοία | -1.845,9            | -2.251,3            | -619,0   | -777,5   |
| Υπηρεσιών                             | 1.910,8             | 1.627,1             | 785,0    | 611,5    |
| Πρωτογενών Εισοδημάτων                | 1.312,7             | 453,9               | 375,4    | 39,7     |
| Δευτερογενών εισοδημάτων              | 168,8               | -73,9               | 38,0     | -49,5    |
| Ισοζύγιο Κεφαλαίων                    | 1.461,2             | 480,4               | 6,7      | 321,2    |
| Χρηματ/κών Συναλλαγών                 | 1.127,2             | -1.509,1            | 497,0    | 40,8     |
| Άμεσες Επενδύσεις                     | -170,4              | 115,3               | -222,6   | 44,7     |
| Επενδύσεις Χαρτοφυλακίου              | -112,9              | -4.187,2            | -2.997,0 | 1.908,7  |
| Λοιπές Επενδύσεις                     | 371,5               | 2.121,9             | 3.234,6  | -2.100,5 |
| Μεταβολή συναλ/κών διαθεσίμων         | 1.039,0             | 441,0               | 482,0    | 188,0    |
| Τακτοποιητέα στοιχεία                 | 819,3               | 190,1               | 578,8    | 123,6    |

Πηγή: ΤτΕ

| Χρηματοδότηση Εγχώριων επιχειρήσεων και νοικοκυριών (Υπόλοιπο σε € εκατ. & % μεταβολή) |         |         |         |
|--|---------|---------|---------|
|  | Απρ. 14 | Μάρ. 15 | Απρ. 15 |
| <b>ΣΥΝΟΛΟ</b>  |         |         |         |
| Υπόλοιπο χρηματοδ.   | 215.139 | 213.333 | 211.785 |
| (%) 12μηνη μεταβολή  | -3,7%   | -2,5%   | -2,4%   |
| <b>ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ</b>  |         |         |         |
| Υπόλ. Χρηματοδ.  | 101.291 | 102.926 | 101.733 |
| (%) 12μηνη μεταβολή  | -4,8%   | -2,2%   | -2,0%   |
| <b>ΕΛΕΥΘΕΡΟΙ ΕΠΑΓΓΕΛΜΑΤΙΕΣ ΑΓΡΟΤΕΣ &amp; ΑΤΟΜΙΚΕΣ ΕΠΙΧΕΙΡΗΣΕΙΣ</b>                     |         |         |         |
| Υπόλ. χρηματοδ.  | 13.676  | 13.600  | 13.567  |
| (%) 12μηνη μεταβολή  | 0,8%    | -0,6%   | -0,6%   |
| <b>ΙΔΙΩΤΕΣ &amp; ΙΔΙΩΤΙΚΑ ΜΗ ΚΕΡΔΟΣΚΟΠΙΚΑ ΙΔΡΥΜΑΤΑ</b>                                 |         |         |         |
| Υπόλ. χρηματοδ.  | 100.172 | 96.807  | 96.484  |
| (%) 12μηνη μεταβολή  | -3,2%   | -3,0%   | -3,1%   |
| <b>1. Στεγαστικά</b>   |         |         |         |
| Υπόλ. χρηματοδ.  | 70.819  | 69.517  | 69.257  |
| (%) 12μηνη μεταβολή  | -3,3%   | -3,3%   | -3,4%   |
| <b>2. Καταναλωτικά</b>   |         |         |         |
| Υπόλ. χρηματοδ.  | 27.936  | 25.803  | 25.736  |
| (%) 12μηνη μεταβολή  | -2,9%   | -2,5%   | -2,6%   |
| <b>3. Λοιπά</b>  |         |         |         |
| Υπόλ. χρηματοδ.  | 1.416   | 1.488   | 1.492   |
| (%) 12μηνη μεταβολή  | -1,8%   | 0,1%    | 0,5%    |

Στα υπόλοιπα περιλαμβάνονται τα δάνεια και οι τοποθετήσεις σε εταιρικά ομόλογα, ανεξάρτητα από το αν έχουν πτωποποιηθεί. Οι καθαρές ροές και οι ρυθμοί μεταβολής υπολογίζονται αφού ληφθούν υπόψη οι αναταξινόμησεις και μεταβιβάσεις δανείων / εταιρικών ομολόγων, οι διαγραφές, καθώς και οι συναλλαγματικές διαφορές. Πηγή: ΤτΕ

**ΕΥΡΩΖΩΝΗ**

- Αμετάβλητη διατήρησε την ακολουθούμενη νομισματική πολιτική το Δ.Σ. της ΕΚΤ.
- Αύξηση του πραγματικού ΑΕΠ κατά 0,4% το α΄ τρίμηνο του 2015 συγκριτικά με το δ΄ τρίμηνο του 2014.
- Αμετάβλητος ο δείκτης οικονομικού κλίματος το Μάιο.
- Αύξηση του δείκτη τιμών καταναλωτή το Μάιο και οριακή υποχώρηση του ποσοστού ανεργίας τον Απρίλιο.
- Σημαντικά αυξημένες οι λιανικές πωλήσεις αλλά οριακή μόνο άνοδος της βιομηχανικής παραγωγής τον Απρίλιο.

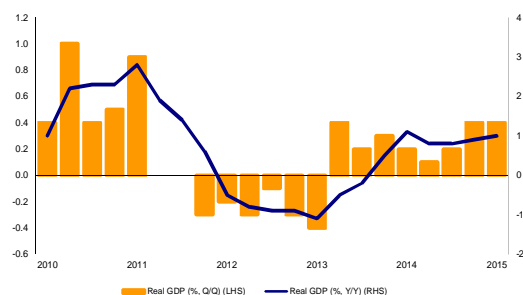
Όπως αναμενόταν, στην τελευταία συνεδρίαση του Δ.Σ. της ΕΚΤ, επαναβεβαιώθηκε η πρόθεση της ΕΚΤ να διατηρήσει το πρόγραμμα αγοράς αξιογράφων ύψους €60 δισ. μηνιαίως τουλάχιστον έως το Σεπτέμβριο του 2016. Ωστόσο, τονίστηκε ότι η εξέλιξη του πληθωρισμού είναι αυτή που θα προσδιορίσει την τελική διάρκεια του προγράμματος. Ταυτόχρονα, δημοσιοποιήθηκαν οι επικαιροποιημένες προβλέψεις των εμπειρογνομόνων της ΕΚΤ για βασικά μακροοικονομικά μεγέθη επιφέροντας οριακές μόνο διαφοροποιήσεις σε σχέση με τις προβλέψεις του Μαρτίου. Πιο αναλυτικά, ο ρυθμός μεγέθυνσης του πραγματικού ΑΕΠ προβλέπεται να φθάσει το 1,5% το 2015 και το 1,9% το 2016 και ο πληθωρισμός φέτος να φθάσει το 0,3% (πρόβλεψη Μάρ. 15: ,0%) και στο 1,5% το 2016. Ο ρυθμός ανάπτυξης εκτιμάται ότι θα ενισχυθεί με κινητήριο δύναμη την εγχώρια ζήτηση που ευνοείται από τη χαλαρή νομισματική πολιτική, την πρόοδο της δημοσιονομικής προσαρμογής και των διαρθρωτικών μεταρρυθμίσεων. Επιπρόσθετα, η μειωμένη τιμή του πετρελαίου θα εξακολουθήσει να στηρίζει το διαθέσιμο πραγματικό εισόδημα των νοικοκυριών ενώ και οι εξαγωγές θα ωφεληθούν από τις πιο ανταγωνιστικές τιμές, λόγω της διολίσθησης στην ισοτιμία EURUSD. Ο πληθωρισμός τους επόμενους μήνες αναμένεται να παραμείνει χαμηλά και να αρχίσει να κινείται ανοδικά μόνο προς τα τέλη του έτους καθώς θα ενισχύεται ο ρυθμός ανάπτυξης και θα εξαντλείται η επίδραση του αποτελέσματος βάσης των χαμηλών τιμών πετρελαίου. Ο στόχος του “πλησίον του 2%” για τον πληθωρισμό εκτιμάται ότι θα τείνει να εκπληρωθεί το 2017 καθώς προβλέπεται να ανέλθει κατά το έτος αυτό στο 1,8%.

Προβλέψεις Ευροσυστήματος για βασικά μακροοικονομικά μεγέθη της Ευρωζώνης

|          | Πραγματικό ΑΕΠ<br>(ετήσια ποσοστιαία μεταβολή) |      |      |      | Πληθωρισμός<br>(ΕυνΔΚ, %) |      |      |      | Ισοζύγιο τρεχουσών συναλλαγών (ως % του ΑΕΠ) |      |      |      | Ανεργία (%) |      |      |      |
|----------|--|------|------|------|---------------------------|------|------|------|--|------|------|------|-------------|------|------|------|
|          | 2014   | 2015 | 2016 | 2017 | 2014                      | 2015 | 2016 | 2017 | 2014   | 2015 | 2016 | 2017 | 2014        | 2015 | 2016 | 2017 |
| Ιούν. 15 | 0,9  | 1,5  | 1,9  | 2,0  | 0,4                       | 0,3  | 1,5  | 1,8  | 2,2  | 2,1  | 2,0  | 2,0  | 11,6        | 11,1 | 10,6 | 10,0 |
| Μάρ. 15  | 0,9  | 1,5  | 1,9  | 2,1  | 0,4                       | 0,0  | 1,5  | 1,8  | 2,5  | 2,7  | 2,5  | 2,4  | 11,6        | 11,1 | 10,5 | 9,9  |

Πηγή: ECB: March 2015 & June 2015 "Eurosystem Staff Macroeconomic Projections for the Euro Area".

Χωρίς διαφοροποίηση από την πρώτη εκτίμησή της δημοσιοποιήθηκαν από τη Eurostat τα επικαιροποιημένα στοιχεία για την εξέλιξη του ΑΕΠ στην Ευρωζώνη κατά το α΄ τρίμηνο του 2015. Ειδικότερα, **το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε** σε εποχικά εξομαλυμένη βάση **κατά 0,4% σε σχέση με αυτό του δ΄ τριμήνου του 2014** (δ΄ τρ. 14/γ΄ τρ. 14: 0,4%) και κατά 1,0% σε σχέση με το αντίστοιχο τρίμηνο του 2014 (δ΄ τρ. 14/δ΄ τρ. 13: 0,9%). **Από τις συνιστώσες του ΑΕΠ**, σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο, ανοδικά κινήθηκαν οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου (0,8%) και έπονταν οι εξαγωγές (0,6%), η δημόσια (0,6%) και η ιδιωτική κατανάλωση (0,5%). Επίσης, μεγάλη άνοδο κατέγραψαν και οι εισαγωγές (1,2%). Κατά συνέπεια, τη μεγαλύτερη συμβολή στην αύξηση του ΑΕΠ

**Πραγματικό ΑΕΠ**


είχαν η ιδιωτική κατανάλωση (0,3 ποσοστιαίες μονάδες) και ακολούθησαν οι ακαθάριστες επενδύσεις παγίου κεφαλαίου (0,2 ποσ. μον.), ενώ αρνητικά συνέβαλαν οι καθαρές εξαγωγές (-0,2 ποσ. μον.). Από τις τέσσερις μεγαλύτερες οικονομίες της Ευρωζώνης, τον υψηλότερο ρυθμό ανάπτυξης σε σχέση με το δ' τρίμηνο του 2014 εμφάνισε η Ισπανία (0,9%), έπονταν η Γαλλία (0,6%), με την Ιταλία και τη Γερμανία να ακολουθούν (0,3% έκαστη).

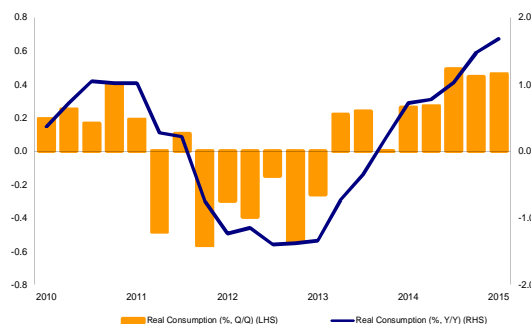
**Αμετάβλητο παρέμεινε το Μάιο το οικονομικό κλίμα στην Ευρωζώνη, καθώς ο** σχετικός δείκτης της Ευρωπαϊκής Επιτροπής διαμορφώθηκε στο 103,8, όσο ήταν και τον Απρίλιο. Συνεπώς κατά το δίμηνο Απριλίου-Μαΐου η μέση τιμή του δείκτη υπερβαίνει ελαφρά αυτήν του α' τριμήνου (102,6). Από τους επιμέρους δείκτες, βελτίωση καταγράφεται σε όλους τους επιχειρηματικούς κλάδους και εντονότερα στο λιανικό εμπόριο και τις υπηρεσίες. Αντίθετα, ελαφρά επιδείνωση εμφάνισαν οι προσδοκίες των καταναλωτών αν και εξακολουθούν να διατηρούνται συγκριτικά υψηλά. Παρόμοια εικόνα παρουσιάζουν και **οι πρόδρομοι επιχειρηματικοί δείκτες** PMI της εταιρείας Markit. Ειδικότερα, ο **σύνθετος δείκτης PMI περιορίζεται ελαφρά το Μάιο στο 53,6**, περίπου όσο αναμενόταν, έναντι 53,9 τον Απρίλιο. Ωστόσο, με μέση τιμή διμήνου στο 53,8, παραμένει υψηλότερα της μέσης τιμής του α' τριμήνου (53,3). Μεικτή εικόνα παρουσιάζουν οι δύο επιμέρους δείκτες, με αυτόν στις υπηρεσίες να μειώνεται στο 53,8 (Απρ. 15: 54,1), ενώ αντίθετα στη μεταποίηση να αυξάνει στο 52,2 (Απρ. 15: 52,0).

**Ανοδικά φαίνεται πως κινήθηκαν το Μάιο οι τιμές καταναλωτή σε ετήσια βάση** παρέχοντας ένδειξη ότι η πολύ χαλαρή νομισματική πολιτική της ΕΚΤ έχει αρχίσει να επιδρά στις τιμές. Ειδικότερα, **ο εναρμονισμένος δείκτης τιμών καταναλωτή (ΕνΔΤΚ)** εκτιμάται ότι το Μάιο αυξήθηκε κατά 0,3%, για πρώτη φορά από τον περασμένο Νοέμβριο, έναντι μηδενικής μεταβολής του τον Απρίλιο, τροφοδοτούμενος κυρίως από την άνοδο των τιμών των μη επεξεργασμένων τροφίμων. Ανάλογη εικόνα προκύπτει και για το **δομικό πληθωρισμό** (δηλαδή αφαιρουμένων των τροφίμων/αλκοολούχων ποτών/καπνού και της ενέργειας) που ανήλθε στο 0,9% (Απρ. 15: 0,6%).

**Οριακή υποχώρηση εμφάνισε τον Απρίλιο το ποσοστό ανεργίας** (εποχικά διορθωμένο) και διαμορφώθηκε στο 11,1% (Μάρ. 15: 11,2%). Σημειώνεται ότι τον Απρίλιο του 2014 ήταν 11,7%. Ο αριθμός των ανέργων εκτιμάται στα 17,8 εκατ. άτομα, μειωμένος κατά 130 χιλ. άτομα σε σχέση με ένα μήνα πριν και κατά 849 χιλ. άτομα σε σχέση με τον Απρίλιο του 2014.

**Σημαντική άνοδο παρουσίασαν τον Απρίλιο οι λιανικές πωλήσεις, αντισταθμίζοντας τη μείωση που σημείωσαν το Μάρτιο. Λιγότερο ενθαρρυντική ήταν η εικόνα της βιομηχανικής παραγωγής** (εξαιρουμένων των κατασκευών). Ειδικότερα, βάσει των εποχικά εξομαλυμένων στοιχείων, **οι λιανικές πωλήσεις** αυξήθηκαν τον Απρίλιο κατά 0,7% σε μηνιαία βάση, περίπου όσο αναμενόταν, έναντι πτώσης

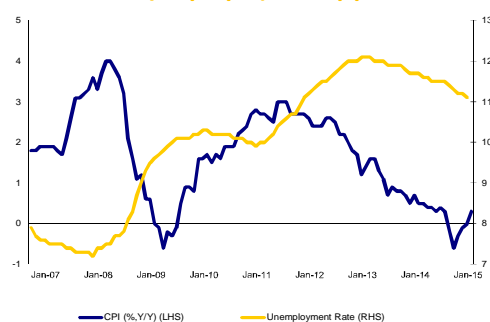
### Κατανάλωση



### Πρόδρομοι Οικονομικοί Δείκτες



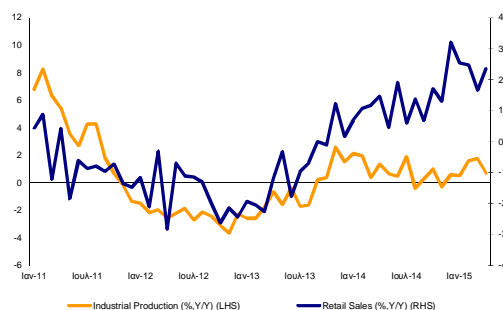
### Πληθωρισμός & Ανεργία



τους κατά 0,6% το Μάρτιο. Ταυτόχρονα, η **βιομηχανική παραγωγή** αυξήθηκε σε σχέση με το Μάρτιο κατά μόλις 0,1% έναντι αύξησης κατά 0,4% που γενικά αναμενόταν και μείωσής της κατά 0,4% το Μάρτιο.

Συνεχίστηκε τον Απρίλιο, για έκτο διαδοχικό μήνα, η επιτάχυνση του ρυθμού αύξησης της προσφοράς χρήματος αντανακλώντας κυρίως την επίδραση των μέτρων ποσοτικής χαλάρωσης στα οποία προχώρησε η ΕΚΤ σταδιακά από τα μέσα του 2014 και μετά. Ειδικότερα, η **προσφορά χρήματος** αυξήθηκε βάσει του ορισμού **M3** κατά 5,3% ετησίως (Μάρ. 15: 4,6%, μ.ο. α' τρ. 15: 4,2%) ενώ βάσει του στενότερου ορισμού **M1** κατά 10,5% (Μάρ. 15: 10,0%, α' τρ. 15: 9,3%). Όσον αφορά την τραπεζική χρηματοδότηση του ιδιωτικού τομέα, τον Απρίλιο παρέμεινε αμετάβλητη στο επίπεδο του Μαρτίου. Εάν, όμως, συνυπολογιστούν οι τιτλοποιήσεις και οι πωλήσεις δανείων, ο ετήσιος ρυθμός μεταβολής διαμορφώθηκε στο 0,8% (Μάρ. 15: 0,8%). Πιο αναλυτικά, συμπεριλαμβανομένων των τιτλοποιήσεων και των πωλήσεων δανείων, στα νοικοκυριά επιταχύνθηκε στο 1,3% (Μάρ. 15: 1,1%) ενώ στις επιχειρήσεις ο ρυθμός μείωσης διαμορφώθηκε στο -0,1%, (Μάρ. 15: -0,2%).

### Πωλήσεις & Παραγωγή





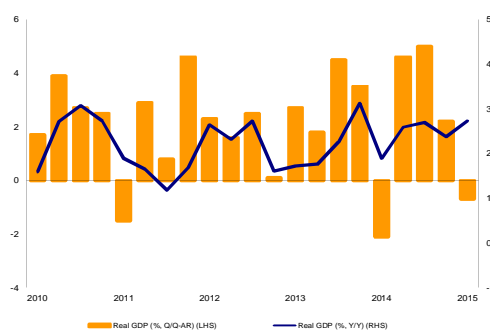
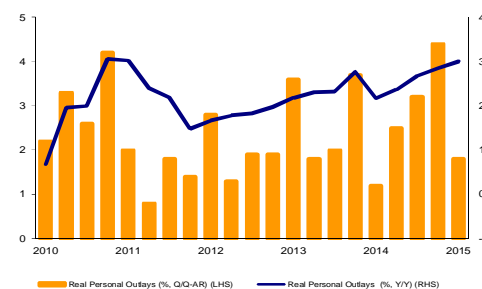
**ΗΠΑ**

- Το 2016 **συστήνει το ΔΝΤ για την πρώτη αύξηση του επιτοκίου της FED**
- **Υποχώρηση κατά 0,7% του πραγματικού ΑΕΠ το α' τρίμηνο του 2015 σε σχέση με το τελευταίο του 2014.**
- **Σημαντικά βελτιωμένη η εικόνα στην αγορά εργασίας.**
- **Μεικτή η εικόνα των πρόδρομων επιχειρηματικών δεικτών ISM το Μάιο.**
- **Σε υψηλό επίπεδο διατηρούνται οι δείκτες καταναλωτικής εμπιστοσύνης.**
- **Σημαντική άνοδος των λιανικών πωλήσεων το Μάιο.**

Η Επιτροπή (FOMC) της Ομοσπονδιακής Κεντρικής Τράπεζας των ΗΠΑ (Fed) έχει τονίσει ότι ο χρόνος που θα πραγματοποιηθεί η πρώτη αύξηση του επιτοκίου θα ληφθεί αποκλειστικά από την εξέλιξη των οικονομικών δεδομένων και των προοπτικών που αυτά διαμορφώνουν. Ιδιαίτερο όμως ενδιαφέρον συγκεντρώνει η παρέμβαση του ΔΝΤ μέσω της πρόσφατης ειδικής έκθεσής του για τις ΗΠΑ (2015 Article IV) όπου επιχειρηματολογεί υπέρ της καθυστέρησης στην απόφαση για την πρώτη αύξηση του επιτοκίου έως το α' εξάμηνο του 2016. Παράλληλα, η Παγκόσμια Τράπεζα στις επικαιροποιημένες προβλέψεις της αναφορικά με τις ΗΠΑ (Ιούν. 15) επισημαίνει τις επιπτώσεις που θα έχει η πρώτη αύξηση του επιτοκίου, πόσο μάλλον εάν αυτή συμβεί πρόωρα. Ωστόσο, η πρόεδρος της Fed διατύπωσε πρόσφατα την εκτίμηση ότι αυτή θα καταστεί αναγκαία κάποια στιγμή εντός του τρέχοντος έτους εφόσον επαληθευτούν οι προβλέψεις για την ανάπτυξη και συνεχιστεί η βελτίωση που καταγράφεται στην αγορά εργασίας.

**Σε πτωτική αναθεώρηση του ρυθμού μεταβολής του πραγματικού ΑΕΠ του α' τρίμηνου του 2015 προχώρησε το Υπουργείο Εμπορίου των ΗΠΑ.** Συγκεκριμένα, **το πραγματικό ΑΕΠ μειώθηκε κατά 0,7%** (ετησιοποιημένος ρυθμός) **σε σχέση με το αμέσως προηγούμενο τρίμηνο** έναντι ανόδου του κατά 0,2% που είχε εκτιμηθεί αρχικά και κατά 2,2% το δ' τρίμηνο του 2014. Η δυσμενέστερη αυτή εκτίμηση ήταν απόρροια κυρίως της μεγαλύτερης αρνητικής συμβολής του εξωτερικού τομέα της οικονομίας. Πιο αναλυτικά, τη μεγαλύτερη συμβολή στο ΑΕΠ είχε η κατανάλωση (1,23 μον., δ' τρ. 14: 2,98 μον.), προερχόμενη σχεδόν αποκλειστικά από τον τομέα των υπηρεσιών. Αντίθετα, αρνητική συμβολή είχαν οι καθαρές εξαγωγές και οι δημόσιες δαπάνες. **Σε σχέση με το α' τρίμηνο του 2014, το πραγματικό ΑΕΠ αυξήθηκε κατά 2,7%** (δ' τρίμ. 14: 2,4%), καθώς και κατά το περυσινό α' τρίμηνο σημειώθηκε έντονη συρρίκνωση.

Σημαντική **βελτίωση σημειώθηκε στην αγορά εργασίας το Μάιο, καθώς από την έρευνα που βασίζεται στις καταστάσεις μισθοδοσίας** προκύπτει ότι σε εποχικά προσαρμοσμένη βάση δημιουργήθηκαν 280 χιλ. νέες θέσεις εργασίας έναντι 220 χιλ. που η αγορά γενικά προέβλεπε και 221 χιλ. τον Απρίλιο. Ωστόσο, παρά τη βελτίωση του τελευταίου μήνα, **την περίοδο Ιανουαρίου-Μαΐου του 2015 δημιουργήθηκαν λιγότερες θέσεις εργασίας από την αντίστοιχη περίοδο του 2014 (1.087 χιλ. έναντι 1.145 χιλ.).** Ταυτόχρονα, από την **έρευνα που βασίζεται στα νοικοκυριά, το**

**Πραγματικό ΑΕΠ**

**Κατανάλωση**


ποσοστό ανεργίας αυξήθηκε οριακά στο 5,5% (Απρ. 15: 5,4%) καθώς αυξήθηκε στο 62,9% το ποσοστό συμμετοχής του εργατικού δυναμικού στο σύνολο του πληθυσμού (Απρ. 15: 62,7%).

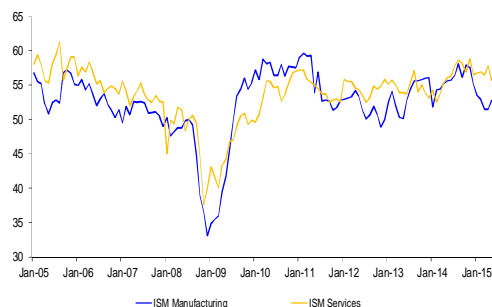
**Μεικτή ήταν η εικόνα το Μάιο των πρόδρομων επιχειρηματικών δεικτών ISM.** Ανοδικά κινήθηκε ο δείκτης ISM της μεταποίησης που διαμορφώθηκε στο 52,8 έναντι 51,8 της μέσης πρόβλεψης της αγοράς και 51,5 τον Απρίλιο. Ωστόσο, **κατά το δίμηνο Απριλίου-Μαΐου η μέση τιμή του δείκτη διαμορφώθηκε χαμηλότερα έναντι του α' τριμήνου.** Ταυτόχρονα, απροσδόκητη μείωση παρουσίασε το ίδιο διάστημα ο δείκτης ISM που αφορά τους εκτός μεταποίησης τομείς. Συγκεκριμένα, διαμορφώθηκε στο 55,7 έναντι 57,2 που γενικά αναμενόταν και 57,8 τον Απρίλιο. Όμως σε επίπεδο διμήνου, η μέση τιμή παρέμεινε σχεδόν αμετάβλητη.

Από την πλευρά του καταναλωτή, οι ενδείξεις εμφανίζονται ενθαρρυντικές καθώς οι σχετικοί δείκτες των δύο σημαντικότερων ερευνών διαμορφώνονται σε συγκριτικά υψηλά επίπεδα. Ειδικότερα, ο πρόδρομος δείκτης καταναλωτικής εμπιστοσύνης του Πανεπιστημίου του Μίσιγκαν φαίνεται να κινείται ανοδικά τον Ιούνιο φθάνοντας στο 94,6, υψηλότερα τόσο από τη μέση πρόβλεψη της αγοράς (91,2) όσο και από την τιμή του Μαΐου (90,7). Συνεπώς, η μέση τιμή του δείκτη το β' τρίμηνο εκτιμάται στο 93,7 που μαζί με αυτήν του α' τριμήνου (95,5) αποτελούν τις δύο υψηλότερες από τις αρχές του 2007. Σύμφωνα με το Πανεπιστήμιο, το επίπεδο αυτό του δείκτη είναι συνεπές με ρυθμό αύξησης της προσωπικής καταναλωτικής δαπάνης της τάξης του 3% για το 2015. Επίσης, θετική εικόνα προκύπτει και από την εξέλιξη του σχετικού δείκτη του Conference Board. Σύμφωνα με τα πιο πρόσφατα στοιχεία που αφορούν το Μάιο, η τιμή του ανήλθε στο 95,4 (Απρ. 15: 94,3), μία από τις υψηλότερες από τα μέσα του 2007. Σε επίπεδο διμήνου η μέση τιμή του δείκτη διαμορφώθηκε στο 94,9 που μαζί με αυτήν του α' τριμήνου (101,3) αποτελούν τις δύο υψηλότερες από το γ' τρίμηνο του 2007.

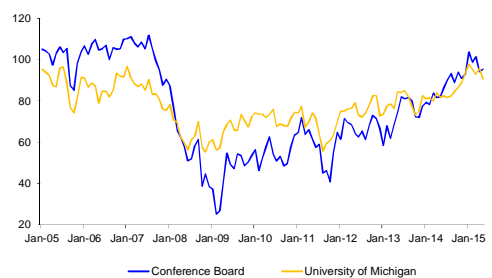
**Σημαντική άνοδο εμφάνισαν το Μάιο οι λιανικές πωλήσεις.** Ειδικότερα, βάσει των εποχικά εξομαλυμένων στοιχείων, αυξήθηκαν κατά 1,2%, έναντι ανόδου τους κατά 0,2% τον Απρίλιο. Συνεπώς, σε επίπεδο διμήνου ήταν αυξημένες κατά 1,7% σε σχέση με το α' τρίμηνο του 2015 (α' τρ. 15/δ'τρ. 14: -1,0%). Η θετική εικόνα παραμένει ακόμα και εάν αφαιρεθούν οι πωλήσεις καυσίμων και οχημάτων, καθώς η αύξηση των πωλήσεων σε μηνιαία βάση διαμορφώθηκε στο 0,7% (Απρ. 15: 0,2%). Αντίθετα, **συνεχίστηκε για δεύτερο διαδοχικό μήνα η μείωση της βιομηχανικής παραγωγής.** Συγκεκριμένα, το Μάιο υποχώρησε κατά 0,2% έναντι 0,2% που γενικά αναμενόταν και -0,5% τον Απρίλιο. Ως αποτέλεσμα, σε επίπεδο διμήνου ήταν μειωμένη κατά 0,6% συγκριτικά με το α' τρίμηνο. Αντίστοιχα, πτωτικά κινήθηκε και το ποσοστό χρησιμοποίησης της παραγωγικής δυναμικότητας: από το 78,3% τον Απρίλιο στο 78,1% το Μάιο.

**Περιορισμός του ελλείμματος του κρατικού προϋπολογισμού καταγράφηκε την περίοδο Οκτ. 2014 - Μαΐου 2015,** τους οκτώ πρώτους μήνες του δημοσιονομικού έτους 2015. Συγκεκριμένα, συρρικνώθηκε στα \$365,2 δισ., μειωμένο κατά \$71,2 δισ. σε σχέση με την αντίστοιχη προηγούμενη περίοδο ως συνέπεια της μεγαλύτερης αύξησης των εσόδων από αυτήν των εξόδων. Σύμφωνα με την εκτίμηση του προϋπολογισμού, το έλλειμμα για το δημοσιονομικό έτος 2015 θα διαμορφωθεί περίπου στα \$583 δισ.

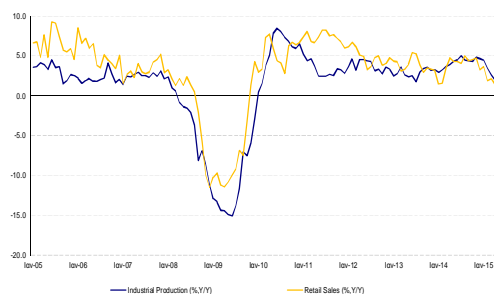
### Πρόδρομος Επιχειρηματικός Δείκτης (ISM)



### Πρόδρομοι Δείκτες Καταναλωτή



### Παραγωγή & Πωλήσεις



| Ημερομηνία Ανακοίνωσης | Ανακοινώσεις / Γεγονότα  | Περίοδος Αναφοράς                 |
|------------------------|--|-----------------------------------|
| <b>ΗΠΑ</b>             |  |                                   |
| 16/06/15               | Στοιχεία Ενάρξεων Ανέγερσης Νέων Κατοικιών                       | Μάιος 2015                        |
| 17/06/15               | Ανακοίνωση της Απόφασης της Συνεδρίασης & των προβλέψεων της Fed | -                                 |
| 18/06/15               | Δείκτης Τιμών Καταναλωτή   | Μάιος 2015                        |
| 23/06/15               | Πωλήσεις Νεόδμητων Κατοικιών                                     | Μάιος 2015                        |
| 23/06/15               | Νέες Παραγγελίες Διαρκών Αγαθών                                  | Μάιος 2015                        |
| 24/06/15               | ΑΕΠ-Εθνικοί Λογαριασμοί  | Α' Τρίμηνο (3 <sup>ο</sup> εκτ.)  |
| 24/06/15               | Στοιχεία Εταιρικής Κερδοφορίας                                   | Α' Τρίμηνο (2 <sup>ο</sup> εκτ.)  |
| 25/06/15               | Στοιχεία Προσωπικού Εισοδήματος & Δαπάνης                        | Μάιος 2015                        |
| 26/06/15               | Πρόδρομος Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή (Παν/μιο Μίσιγκαν)     | Ιούνιος 2015                      |
| 30/06/15               | Πρόδρομος Δείκτης Εμπιστοσύνης Καταναλωτή (Conference Board)     | Ιούνιος 2015                      |
| 30/06/15               | Τιμές Κατοικιών  | Απρίλιος 2015                     |
| 01/07/15               | Πρόδρομος Δείκτης ISM Μεταποίησης                                | Ιούνιος 2015                      |
| 01/07/15               | Δαπάνες Κατασκευών   | Μάιος 2015                        |
| 02/07/15               | Στοιχεία για την Αγορά Εργασίας                                  | Ιούνιος 2015                      |
| <b>ΕΥΡΩΖΩΝΗ</b>        |  |                                   |
| 17/06/15               | Δείκτης Τιμών Καταναλωτή   | Μάιος 2015                        |
| 17/06/15               | Δείκτης Παραγωγής στις Κατασκευές                                | Απρίλιος 2015                     |
| 22/06/15               | Πρόδρομος Δείκτης Καταναλωτικής Εμπιστοσύνης                     | Ιούνιος 2015(1 <sup>ο</sup> εκτ.) |
| 23/06/15               | Πρόδρομος Επιχειρηματικός Δείκτης PMI (σύνθετος)                 | Ιούνιος 2015(1 <sup>ο</sup> εκτ.) |
| 26/06/15               | Προσφορά Χρήματος & Πιστωτική Επέκταση                           | Μάιος 2015                        |
| 29/06/15               | Πρόδρομος Δείκτης Οικονομικού Κλίματος                           | Ιούνιος 2015                      |
| 30/06/15               | Ποσοστό Ανεργίας   | Μάιος 2015                        |
| 30/06/15               | Δείκτης Τιμών Καταναλωτή   | Ιούνιος 2015(1 <sup>ο</sup> εκτ.) |
| 01/07/15               | Πρόδρομος Δείκτης PMI Μεταποίησης                                | Ιούνιος 2015                      |
| 02/07/15               | Τιμές Παραγωγού στη Βιομηχανία                                   | Μάιος 2015                        |
| 03/07/15               | Πρόδρομος Επιχειρηματικός Δείκτης PMI (σύνθετος)                 | Ιούνιος 2015                      |
| 03/07/15               | Λιανικές Πωλήσεις  | Μάιος 2015                        |
| <b>ΕΛΛΑΔΑ</b>          |  |                                   |
| 19/06/15               | Δείκτης Κύκλου Εργασιών στη Βιομηχανία                           | Απρίλιος 2015                     |
| 22/06/15               | Ισοζύγιο Πληρωμών  | Απρίλιος 2015                     |
| 29/06/15               | Πρόδρομος Δείκτης Οικονομικού Κλίματος                           | Ιούνιος 2015                      |
| 30/06/15               | Δείκτης Τιμών Παραγωγού στη Βιομηχανία                           | Μάιος 2015                        |
| 30/06/15               | Δείκτης Κύκλου Εργασιών στο Λιανικό Εμπόριο                      | Απρίλιος 2015                     |

|               |                 |            |                         |
|---------------|-----------------|------------|-------------------------|
| Λεκκός Ηλίας  | Chief Economist | 2103288120 | Lekkosi@piraeusbank.gr  |
| Παπιώτη Λιάνα | Secretary       | 2103288187 | PapiotiE@piraeusbank.gr |

### Ελληνική Οικονομία

|                        |                         |            |                              |
|------------------------|-------------------------|------------|------------------------------|
| Στάγγελ Ειρήνη         | Manager                 | 2163004495 | Staggelir@piraeusbank.gr     |
| Αγγελοπούλου Αναστασία | Economist               | 2163004488 | Aggelopouloua@piraeusbank.gr |
| Γαβαλάς Δημήτρης       | Junior Economic Analyst | 2163004484 | Gavalasd@piraeusbank.gr      |

### Ανεπτυγμένες Οικονομίες

|                          |                         |            |                                  |
|--------------------------|-------------------------|------------|----------------------------------|
| Πατίκης Βασίλειος        | Head                    | 2103739178 | Patikisv@piraeusbank.gr          |
| Αρακελιάν Βένη           | Senior Economist        | 2163004492 | Arakelianv@piraeusbank.gr        |
| Πολυχρονόπουλος Διονύσης | Senior Economist        | 2163004493 | Polychronopoulosd@piraeusbank.gr |
| Παπακώστας Χρυσοβαλάντης | Economic Analyst        | 2163004491 | Papakostasc@piraeusbank.gr       |
| Κωνσταντού Ευαγγελία     | Junior Economic Analyst | 2163004486 | Konstantoue@piraeusbank.gr       |

### Αναπτυσσόμενες Οικονομίες

|                      |                         |            |                              |
|----------------------|-------------------------|------------|------------------------------|
| Ρότσικα Δημητρία     | Economist               | 2163004494 | Rotsikad@piraeusbank.gr      |
| Γιαννακίδης Χαρίλαος | Junior Economic Analyst | 2163004485 | Giannakidisch@piraeusbank.gr |

### Κλαδικές Μελέτες

|                  |                  |            |                           |
|------------------|------------------|------------|---------------------------|
| Βλάχου Παρασκευή | Economic Analyst | 2163004483 | Vlachoupar@piraeusbank.gr |
|------------------|------------------|------------|---------------------------|

### Θεσμικές και Εποπτικές Εξελίξεις

|                       |                         |            |                             |
|-----------------------|-------------------------|------------|-----------------------------|
| Λεβεντάκης Αρτέμης    | Senior Economist        | 2163004487 | LeventakisAr@piraeusbank.gr |
| Μαργαρίτη Κωνσταντίνα | Junior Economic Analyst | 2163004489 | Margaritik@piraeusbank.gr   |

Disclaimer: Το παρόν ενημερωτικό σημείωμα συνιστά διαφημιστική ανακοίνωση ενημερωτικού περιεχομένου και δεν αποτελεί σε καμία περίπτωση επενδυτική συμβουλή ούτε υποκίνηση ή προσφορά για συμμετοχή σε οποιαδήποτε συναλλαγή. Καμία πληροφορία που εμπεριέχεται σε αυτό, δεν θα πρέπει να εκληφθεί, σε καμία περίπτωση, ως κατάλληλη επένδυση για τον παραλήπτη, ούτε μέσο επίτευξης των συγκεκριμένων επενδυτικών στόχων ή κάλυψης οποιωνδήποτε άλλων αναγκών του παραλήπτη, ούτε υποκατάστατο τυχόν συμβατικών κειμένων που αφορούν τις περιγραφόμενες σε αυτό συναλλαγές. Για τους λόγους αυτούς, κάθε επενδυτής θα πρέπει να προβεί στη δική του αξιολόγηση οποιασδήποτε πληροφορίας παρέχεται στην παρούσα επικοινωνία και δεν θα πρέπει να βασίζεται σε οποιαδήποτε τέτοια πληροφορία ως εάν αυτή αποτελούσε επενδυτική συμβουλή. Το παρόν δε συνιστά, επίσης, έρευνα στον τομέα των επενδύσεων και, συνεπώς, δεν καταρτίστηκε από την Τράπεζα Πειραιώς σύμφωνα με τις απαιτήσεις του νόμου που αποσκοπούν στη διασφάλιση της ανεξαρτησίας της έρευνας στον τομέα των επενδύσεων. Οι πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν βασίζονται σε πηγές που διατίθενται στο κοινό και που θεωρούνται αξιόπιστες. Η Τράπεζα δεν φέρει καμία ευθύνη ως προς την ακρίβεια ή πληρότητα των πληροφοριών αυτών. Οι απόψεις και εκτιμήσεις που εκτίθενται στο παρόν αφορούν την τάση της εγχώριας και των διεθνών χρηματοοικονομικών αγορών κατά την αναγραφόμενη ημερομηνία και υπόκεινται σε αλλαγές χωρίς ειδοποίηση. Η Τράπεζα ενδέχεται, ωστόσο, να συμπεριλαμβάνει στο παρόν έρευνες στον τομέα των επενδύσεων, οι οποίες έχουν εκπονηθεί από τρίτα πρόσωπα που δεν ανήκουν στον όμιλο της. Η Τράπεζα δεν τροποποιεί τις ως άνω έρευνες, αλλά τις παραθέτει αυτούσιες, και, συνεπώς, δεν αναλαμβάνει οποιαδήποτε ευθύνη για το περιεχόμενο αυτών. Ο όμιλος της Τράπεζας Πειραιώς είναι ένας οργανισμός με σημαντική ελληνική, αλλά και αυξανόμενη διεθνή παρουσία, και μεγάλο εύρος παρεχόμενων επενδυτικών υπηρεσιών. Στο πλαίσιο των επενδυτικών υπηρεσιών που παρέχει η Τράπεζα ή/και άλλες εταιρείες του ομίλου της ενδέχεται να ανακύψουν περιπτώσεις σύγκρουσης συμφερόντων σε σχέση με τις παρεχόμενες στο παρόν πληροφορίες. Σχετικά επισημαίνεται ότι η Τράπεζα και οι εταιρείες του ομίλου της μεταξύ άλλων: α) Δεν υπόκειται σε καμία απαγόρευση όσον αφορά τη διαπραγμάτευση για ίδιο λογαριασμό ή στο πλαίσιο διαχείρισης χαρτοφυλακίου πριν από τη δημοσιοποίηση του παρόντος φυλλαδίου, ή την απόκτηση μετοχών πριν από δημόσια εγγραφή. β) Ενδέχεται να παρέχει έναντι αμοιβής σε κάποιον από τους εκδότες, για τους οποίους παρέχονται με το παρόν πληροφορίες, υπηρεσίες επενδυτικής τραπεζικής. γ) Ενδέχεται να συμμετέχει στο μετοχικό κεφάλαιο εκδοτών ή να έλκει άλλα χρηματοοικονομικά συμφέροντα από αυτούς. δ) Ενδέχεται να παρέχει υπηρεσίες ειδικού διαπραγματευτή ή αναδόχου σε κάποιους από τους αναφερόμενους στο παρόν εκδότες. ε) Η Τράπεζα Πειραιώς ενδεχομένως να έχει εκδώσει σημειώματα διαφορετικά ή μη συμβατά με τις πληροφορίες που εκτίθενται στο παρόν σημείωμα. Ρητά επισημαίνεται ότι: α) τα αριθμητικά στοιχεία αναφέρονται στο παρελθόν και ότι οι προηγούμενες επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. β) τα αριθμητικά στοιχεία αφορούν προσομοίωση προηγούμενων επιδόσεων και ότι οι προηγούμενες αυτές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. γ) οι προβλέψεις σχετικά με τις μελλοντικές επιδόσεις δεν αποτελούν ασφαλή ένδειξη μελλοντικών επιδόσεων. δ) η φορολογική μεταχείριση των αναφερόμενων στο παρόν πληροφοριών και συναλλαγών εξαρτάται και από τα ατομικά δεδομένα έκαστου επενδυτή και ενδέχεται να μεταβληθεί στο μέλλον. Ως εκ τούτου ο παραλήπτης οφείλει να αναζητήσει ανεξάρτητες συμβουλές ως προς τη φορολογική νομοθεσία που τον διέπει. ε) Η Τράπεζα Πειραιώς δεν υποχρεούται να ενημερώνει ή να κρατά επίκαιρες τις πληροφορίες που εμπεριέχονται στο παρόν.